

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penghindaran pajak merupakan usaha yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mengurangi beban pajak perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu sebagai bahan referensi dan evaluasi yang berkaitan dengan penelitian dibahas sebagai berikut, Harventy (2016), melakukan pengujian pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan menggunakan metode regresi linier berganda sederhana dengan menggunakan CETR sebagai indikator penghindaran pajak yang dimana memiliki hasil bahwa penghindaran pajak berpengaruh secara signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa semakin tinggi penghindaran pajak maka semakin rendah nilai perusahaan. Penghindaran pajak yang di proksikan dengan tarif pajak efektif kas (Cash ETR), perusahaan yang melakukan penghindaran pajak memiliki tarif pajak efektif yang lebih kecil. Penghindaran pajak dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan, sehingga manajemen terlihat baik dimata pemegang saham. (Ghozali dan Adityamurti, 2017).

Andriani (2017), melakukan penelitian menggunakan metode regresi linier berganda untuk menguji pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio*, dikatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal

ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya dividen yang di bagikan kepada para pemegang saham tidak berpengaruh dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Sedangkan pada variabel kebijakan hutang yang diukur dengan menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan utang suatu perusahaan mempengaruhi investor dalam menilai perusahaan. Apabila DER suatu perusahaan baik maka artinya kinerja yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam bentuk laba mampu dalam membayar utang perusahaan sehingga akan berdampak pada meningkatnya nilai suatu perusahaan. Para investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut bagus dalam mengelola utangnya. Sehingga, investor akan tertarik dan mempertimbangkan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Sari (2016), menggunakan alat analisis linier berganda untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka makin tinggi pula nilai perusahaan.

Hasil penelitian-penelitian terdahulu sangatlah bervariasi sehingga memberikan peluang peneliti untuk melakukan penelitian selanjutnya. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada tahun yang diteliti dan variabel yang akan diteliti. Sehingga penelitian ini dilakukan dengan maksud untuk menguji pengaruh penghindaran pajak, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan seperti yang dilakukan oleh penelitian

terdahulu dengan mengubah tahun penelitian selama dua tahun yaitu pada tahun 2017 dan 2018. Serta menggunakan objek penelitian berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017 - 2018.

B. Tinjauan Teori

1. Teori Keagenan

Menurut Ulum (87:2016) teori agensi adalah dimana setiap masyarakat ekonomi dan juga masyarakat politik dapat dipisahkan dalam dua kelompok, yaitu kelompok yang memiliki sumber daya (disebut *principal*) dan kelompok yang bertugas mengelola sumber daya bagi kepentingan pihak *principal* (disebut *agent*). Atas pembagian dua kelompok tersebut jika kedua belah pihak mempunyai tujuan yang sama yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini *agent* akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan *principal* maupun *stakeholder*, tetapi yang terjadi adalah bahwa ada kesenjangan kepentingan antara *principal* dan *agent*. Menurut Martono dan Harjito (2001:10) dalam Andriani (2017) memandang bahwa masalah keagenan ini dapat muncul antara manajer dan pemegang saham atau antara kreditur dan pemegang saham. Dalam perusahaan besar *agency problem* sangat potensial terjadi karena proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajer relative kecil. Tidak jarang tindakan manajer bukannya memakmurkan pemegang saham, melainkan memperbesar skala perusahaan dengan cara ekspansi atau membeli perusahaan lain.

Jensen dan Meckling (1976) dalam Moeljadi (2006:3), teori agensi dalam manajemen keuangan membahas adanya hubungan agensi yaitu hubungan mengenai adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan yang dilakukan

oleh manajer. Pemisahan ini terjadi karena pemilik modal melakukan diversifikasi portofolio dengan mendelegasikan kewenangan dan pengambilan keputusan kepada manajer dalam mengelola sejumlah dananya Crutchley dan Hansen (1989) dalam Moeljadi (2006:3). Menurut Meyers (1977) dalam Moeljadi (2006:3) menyatakan bahwa hubungan agensi seperti itu rawan konflik yaitu konflik kepentingan. Konflik tersebut terjadi karena pemilik modal selalu berusaha menggunakan dana sebaik-baiknya dengan risiko sekecil mungkin, sedangkan manajer cenderung mengambil keputusan pengelolaan dana untuk memaksimalkan keuntungan yang sering bertentangan dan cenderung mengutamakan kepentingannya sendiri.

2. Teori Sinyal

Menurut Arifin (2005:11) dalam Sari (2016) teori sinyal pada dasarnya membahas adanya ketidaksamaan informasi antara pihak internal dan pihak eksternal perusahaan. Pihak internal perusahaan (manajer) biasanya memiliki lebih banyak informasi mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya dibandingkan pihak eksternal (investor). Untuk menghindari asimetri informasi pihak internal mengeluarkan laporan tahunan sebagai sinyal kepada para investor mengenai prospek perusahaan kedepannya. Laporan tahunan biasanya memuat informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

Informasi yang diberikan kepada publik sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal kepada para investor dalam mengambil keputusan investasi.

Sinyal yang diberikan oleh perusahaan mengandung *bad news* (berita buruk) atau *good news* (berita baik). Sinyal yang diberikan kepada publik akan mempengaruhi fluktuasi harga saham perusahaan. Jika sinyal perusahaan menginformasikan kabar baik maka harga saham akan naik, namun sebaliknya jika perusahaan menginformasikan kabar buruk maka saham akan turun. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan tersebut harus memberikan sinyal yang dapat ditangkap pasar dan di persepsikan dengan baik serta tidak mudah ditiru perusahaan yang berkualitas buruk.

3. Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*)

Menurut Anderson dalam Zain (2008) penghindaran pajak (*tax avoidance*) adalah cara mengurangi pajak yang masih dalam batas ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan dan dapat dibenarkan, terutama melalui perencanaan pajak. Sedangkan Wang (2010) mendefinisikan *tax avoidance* sebagai pengurang pajak eksplisit per dolar dari laba akuntansi sebelum pajak. Dipercaya bahwa penghindaran pajak perusahaan menggambarkan transfer kekayaan dari pemerintah kepada korporasi dan harus menambah nilai perusahaan (Chen dkk., 2013). Menurut Dyreng dkk. (2008) penting untuk menekankan bahwa penghindaran pajak tidak selalu berarti perusahaan terlibat dalam suatu yang tidak benar. Ada banyak ketentuan atau celah dalam peraturan perpajakan yang memungkinkan dan mendorong perusahaan untuk mengurangi tarif pajaknya. Terdapat perbedaan antara penghindaran pajak (*tax avoidance*) dengan penyelundupan pajak (*tax evasion*). *Tax avoidance* tidak melanggar perundang-undangan dan hanya memanfaatkan celah kelemahan yang ada dalam undang-

undang tersebut. Sedangkan *tax evasion* merupakan usaha yang dilakukan oleh perusahaan untuk menghindari kewajiban perpajakannya dengan melanggar peraturan perundang-undangan yang ada.

a. Kebijakan Dividen

Dividen merupakan pembagian laba kepada para pemegang saham atau pemilik sesuai dengan proporsi saham yang dimiliki. Dividen merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham atau pemilik. Kebijakan dividen bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham sehingga apabila tercapai kemakmuran para pemegang saham maka nilai suatu perusahaan tersebut tinggi. Menurut Sutrisno (2009:266), salah satu kebijakan yang harus oleh manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk deviden dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan. Semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan sumber dana intern dalam rangka mengadakan reinvestasi, sehingga dalam jangka panjang akan menurunkan nilai perusahaan, sebab pertumbuhan dividen akan semakin berkurang. Faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain: posisi solvabilitas perusahaan; posisi likuiditas perusahaan; Kebutuhan untuk melunasi hutang; Rencana perluasan; Kesempatan investasi; Stabilitas pendapatan; dan pengawasan terhadap perusahaan (Sutrisno, 2009:268).

Menurut Sundjaja dan Barlian (2002:342) menyatakan bahwa ada tiga jenis kebijakan dividen. Pertama, kebijakan dividen rasio pembayaran konstan (*constant-payout-ratio dividend policy*) adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. Kedua, kebijakan dividen teratur adalah kebijakan yang didasarkan atas pembayaran dividen dengan rupiah yang tetap dalam setiap periode dan seringkali kebijakan dividen teratur digunakan dengan memakai target rasio pembayaran dividen. Target rasio pembayaran dividen (*target dividend-payout ratio*) adalah kebijakan di mana perusahaan mencoba membayar dividen dalam persentase tertentu seperti dividen yang dinyatakan dalam rupiah sertadisesuaikan terhadap target pembayaran yang membuktikan terjadinya peningkatan hasil. Ketiga, kebijakan dividen rendah teratur dan ditambah ekstra (*low-regular-and-extra dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen rendah yang teratur, ditambah dengan dividen ekstra jika ada jaminan pendapatan.

b. Kebijakan Utang

Menurut Marcus et al. (2007:6) Struktur modal atau keputusan pendanaan atau utang adalah ketika suatu perusahaan perlu mendapatkan dana, perusahaan itu bisa mengundang para investor untuk menanamkan uang kas sebagai pengganti bagian laba di masa depan, atau menjanjikan untuk melunasi kas investor itu plus tingkat bunga tetap. Menurut Sutrisno (2009:255) beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan dalam penentuan kebijaksanaan struktur modal adalah

Pertama, persesuaian atau suitability merupakan persesuaian antara cara pemenuhan dana dengan jangka waktu kebutuhannya. Kedua, Pengawasan atau control ada di tangan para pemegang saham. Manajemen perusahaan mengemban tugas untuk menjalankan hasil keputusan pemegang saham. Ketiga, Laba atau earning pershare yaitu memilih sumber dana apakah dari saham atau hutang, secara financial harusnya yang bisa menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham atau earning pershare lebih besar dan Keempat, Tingkat resiko atau riskness semakin besar penggunaan dana dari hutang mengindikasikan perusahaan mempunyai tingkat risiko yang besar. Teori struktur modal digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan bisa meningkatkan kemakuran pemegang saham melalui perubahan struktur modal. Besarnya biaya modal bisa diformulasikan: biaya modal saham biasa, biaya modal dari hutang, biaya modal rata-rata tertimbang (Sutrisno, 2009:256).

c. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya, Chen (dalam Hermuningsih, 2013:131). Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan modal yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Laba merupakan ukuran keseluruhan prestasi perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi lebih menarik perhatian para investor. Investor yang tertarik terhadap perusahaan akan melakukan penanaman modal ke perusahaan, namun

sebaliknya apabila perusahaan dianggap memiliki kemampuan menghasilkan laba yang rendah investor akan menarik kembali dananya dari perusahaan.

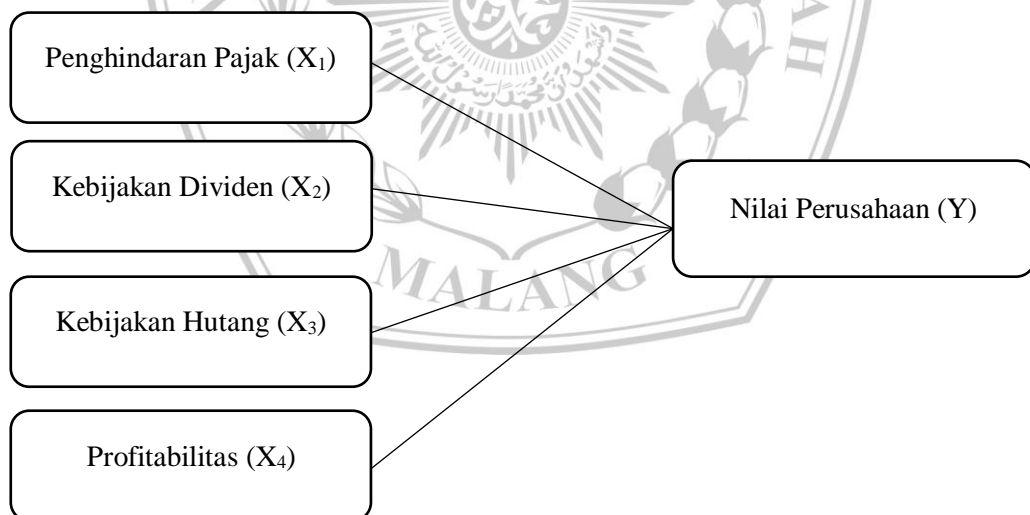
d. Nilai Perusahaan

Tujuan manajemen keuangan adalah meningkatkan nilai (*value*) perusahaan dengan meningkatkan nilai saham dan peningkatan kekayaan perusahaan. *Value* atau nilai perusahaan dimaksud, nilai perusahaan saat ini dan nilai pada waktu yang akan datang. Oleh karenanya perlu pertimbangan nilai waktu dan uang (*time value of money*). Maksimisasi nilai (*value*) perusahaan berarti maksimisasi kekayaan/kemakmuran dari pemegang saham dan pihak lain yang terkait. Maksimisasi kekayaan pemegang saham dapat diukur dari pendapatan per lembar saham (EPS) (Gitosudarmo dan Basri, 2002:7).

Husnan dan Pudjiastuti (2002:7) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Memaksimumkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimumkan harga pasar saham (Setia, 2002:4). Sehingga apabila nilai suatu perusahaan tinggi maka akan menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dalam mengelola aktivitas perusahaannya dalam segi apapun. Nilai perusahaan identik dikaitkan dengan harga saham, harga saham merupakan cerminan dari nilai suatu perusahaan. Apabila harga saham suatu perusahaan bernilai tinggi maka juga akan diikuti pula meningkatnya nilai perusahaan.

Nilai suatu perusahaan adalah suatu persepsi investor yang sering dikaitkan dengan harga saham suatu perusahaan. Apabila nilai suatu perusahaan tinggi maka akan diikuti dengan harga saham perusahaan yang tinggi pula, dan begitu sebaliknya apabila nilai perusahaan rendah maka cenderung harga saham suatu perusahaan juga rendah. Sehingga nilai perusahaan sangat penting untuk menarik minat para investor dalam menanamkan modalnya. Karena investor cenderung memilih perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi karena menggambarkan keoptimalan kinerja perusahaan tersebut. Dengan nilai perusahaan yang tinggi investor akan menarik kesimpulan perusahaan tersebut mampu memberikan kemakmuran pada para pemegang sahamnya.

C. Kerangka Pemikiran



D. Perumusan Hipotesis

1. Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak merupakan usaha yang dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi beban pajak perusahaan. Variabel penghindaran pajak digunakan untuk mengukur bagaimana nilai perusahaan apabila terjadi pengurangan beban pajak pada perusahaan. Chen dkk. (2014) menemukan bahwa *tax avoidance* mengurangi nilai perusahaan akan tetapi pengaruhnya dapat diperkecil pada perusahaan yang memiliki transparansi baik.

Ketika perusahaan mampu meminimalkan pengeluaran untuk keperluan perpajakan, berarti semakin sedikit beban yang dikeluarkan oleh perusahaan. Beban merupakan pengurang dalam mendapatkan laba perusahaan. Semakin kecil beban yang dikeluarkan perusahaan maka semakin besar laba yang diperoleh oleh perusahaan. Minat investor akan semakin tinggi pada saham perusahaan yang memperoleh laba besar. Semakin tinggi minat investor akan suatu saham maka harga saham akan mengalami kenaikan karena jumlah saham yang beredar di masyarakat terbatas. Muid dan Eka (2017) membuktikan bahwa penghindaran pajak (*tax avoidance*) memiliki peran signifikan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan CETR sebagai indikator penghindaran pajak yang dimana memiliki hasil bahwa penghindaran pajak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, diperoleh bahwa variabel *tax avoidance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa penghindaran pajak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H1: Penghindaran Pajak berpengaruh pada nilai perusahaan

2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan pembagian laba kepada para pemegang saham atau pemilik sesuai dengan proporsi saham yang dimiliki. Dividen merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham atau pemilik. Prinsipnya kebijakan dividen ini berhubungan dengan laba, apakah laba yang dihasilkan suatu perusahaan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba untuk investasi di masa datang. Hasil penelitian yang dilakukan Dananjaya dan Mustanda (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian yang dilakukan Andriani (2017) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham tidak berpengaruh dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan. Berdasarkan atas kajian teori serta hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya, maka dirumuskan hipotesis:

H2: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

3. Kebijakan Utang

Kebijakan utang adalah bagaimana perusahaan mengambil keputusan untuk mencari dana untuk pembiayaan belanja perusahaan, dan menganalisis apakah keputusan utang dilakukan atau memakai modal sendiri dalam memenuhi kebutuhan perusahaan. Serta memperhatikan apakah kebijakan utang yang diambil perusahaan berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil penelitian Andriani (2017) telah meneliti hubungan kebijakan utang berpengaruh signifikan dengan

arah positif dengan nilai perusahaan dalam penelitiannya kebijakan utang dapat mempengaruhi nilai perusahaan disebabkan oleh pembebasan pajak atas biaya bunga yang dihasilkan oleh utang kepada pihak eksternal. Sehingga biaya untuk pajak dapat menambah laba operasi suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai yang dilakukan oleh Rahmadhana dan Yendrawati (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan atas kajian teori serta hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya, maka dirumuskan hipotesis:

H3: Kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan

4. Profitabilitas

Perusahaan dengan profitabilitas yang banyak diminati oleh para investor karena dianggap memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang tinggi. Ketertarikan investor terhadap perusahaan akan meningkatkan permintaan saham perusahaan. Apabila terjadi kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal (Hermuningsih, 2013:135). Tinggi rendahnya harga saham yang terbentuk mempengaruhi nilai dari perusahaan. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. Penelitian Normayanti (2017) menghasilkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal Berdasarkan dari uraian diatas maka akan diturunkan hipotesis sebagai berikut :

H4: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan